

2009年度、2010年度経済見通し

～ 景気は改善傾向へ～

2009年11月19日

中央三井トラスト・ホールディングス業務部

< 概 要 >

世界経済は、リーマンショックから1年経過し、徐々に回復に向かいつつある。わが国についても、雇用環境は依然として厳しいものの、輸出や生産を中心に持ち直しの動きが続いている。

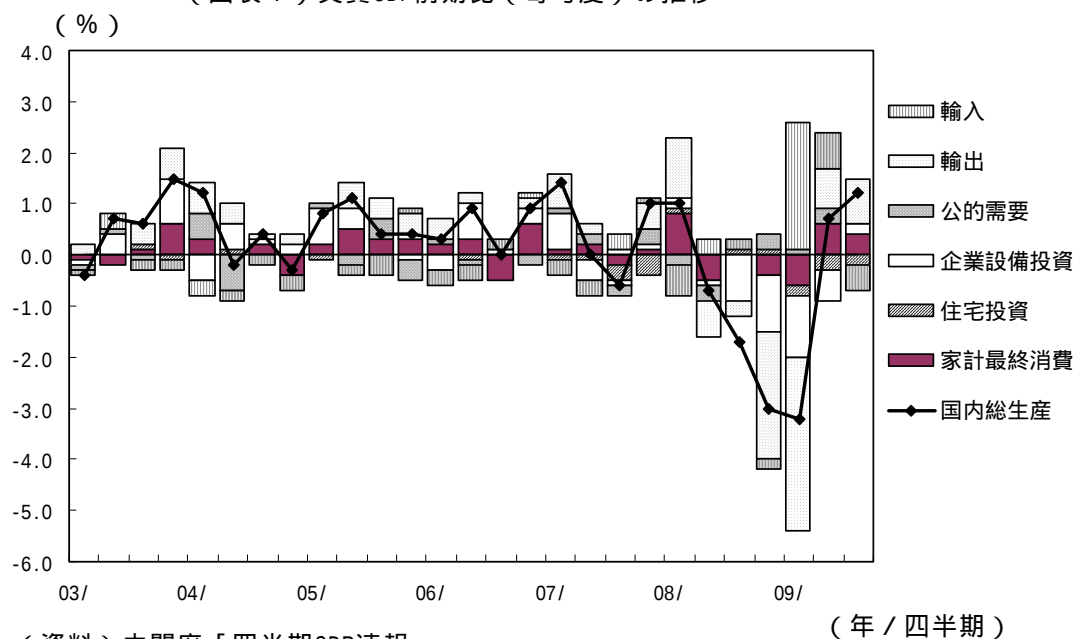
今後を見通すと、世界経済は回復傾向を辿るとみられるが、その勢いは緩やかなものに止まる。国内経済については、輸出が持ち直すのに加え、個人消費についても政策効果により下支えされる。景気は改善傾向を維持するが、自律的な回復は2010年度後半以降となろう。

実質経済成長率は、2009年度前年度比2.6%減、2010年度同1.3%増が見込まれる。

1. 景気の現状

2009年7～9月期の実質経済成長率（1次速報値）は、前期比1.2%増、年率換算で4.8%増となった（図表1）。設備投資が6四半期ぶりに増加に転じたことなどを受け、2四半期連続のプラス成長となった。

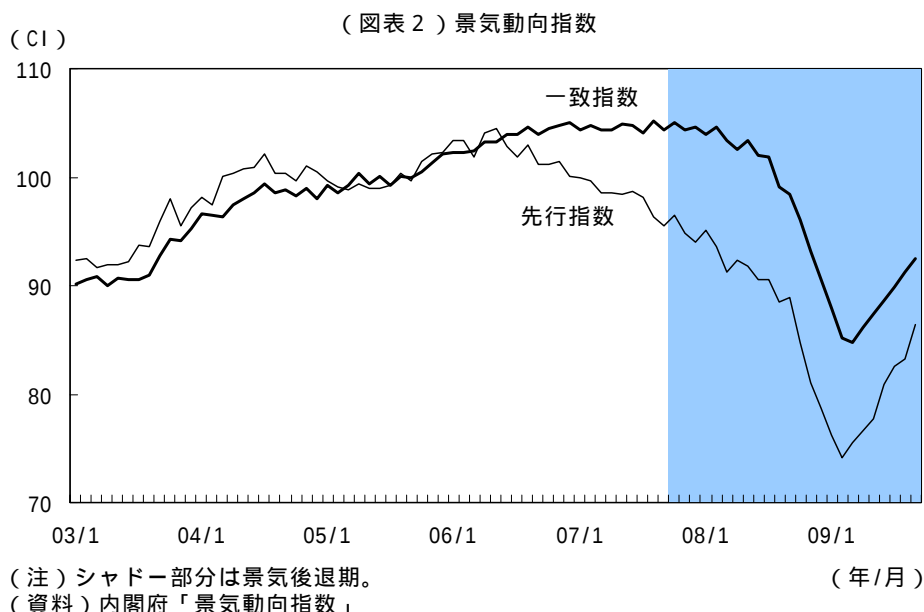
（図表1）実質GDP前期比（寄与度）の推移



内訳を見ると、GDPの約6割を占める個人消費が前期比0.7%増と2四半期連続で増加したほか、設備投資が同1.6%増と増加に転じた。一方、住宅投資が同7.7%減と3四半期連続でマイナスとなり、公共投資も減少に転じた。内需全体の寄与度は0.8ポイントのプラスであった。また、輸出が2四半期連続の増加しており、外需の成長率への寄与度は0.4ポイントのプラスであった。

足許の景気を内閣府発表の景気動向指数で見ると、9月の一致指数は前月比1.3ポイント上昇、半年程度先の景気を示す先行指数も同3.2ポイント上昇した（図表2）。これに伴い内閣府は、景気の基調判断を「下げ止まりを示している」から「上方への局面変化を示している」へ修正した。

新政権は、子ども手当・高速道路一部無料化など新たな政策を予定しており、景気押し上げに寄与すると見られる。ただし、同時に公共投資の大幅削減も計画していることから、全体として景気押し上げ効果は小幅なものとなろう。



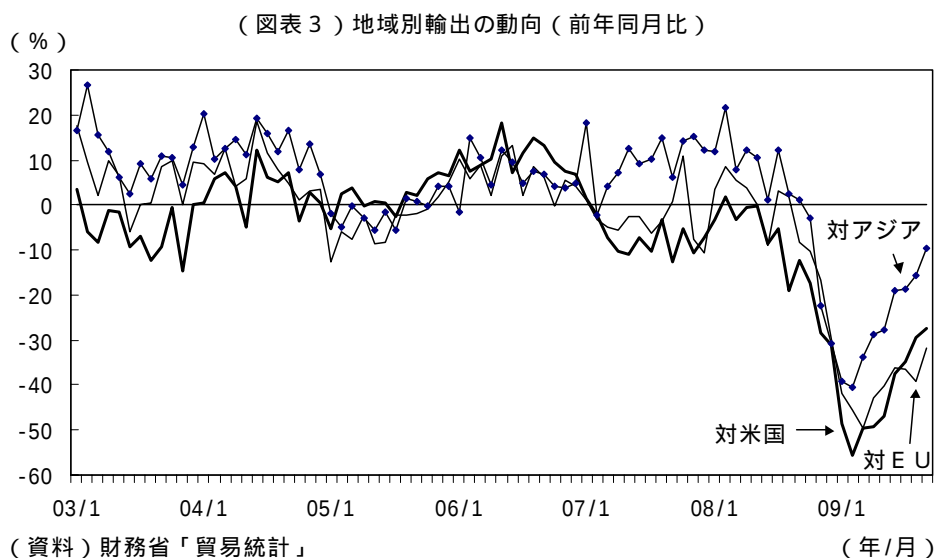
2. 輸出・対外収支

輸出数量は、9月に前年同月比21.8%減と14ヵ月連続してマイナスとなった。

地域別の輸出数量指数の動きを見ると、米国向けが同27.3%減、EU向けが同31.7%減、アジア向けが同9.6%減と落ち込みが続いているが、減少幅は縮小傾向にある（図表3）。

今後の輸出環境を見通すと、中国などアジア向けを中心に持ち直しの動きが続くと見込まれる。ただし、米国など先進国経済については不透明感が残っており、改善のペースは緩やかなものとなろう。

GDPベースの実質輸出は、2009年度前年度比13.4%減、2010年度同8.8%増となろう。輸入については2009年度同10.8%減、2010年度同5.7%増と予想する。また、経常収支の黒字額は、2009年度13.5兆円、2010年度16.0兆円と見込まれる。

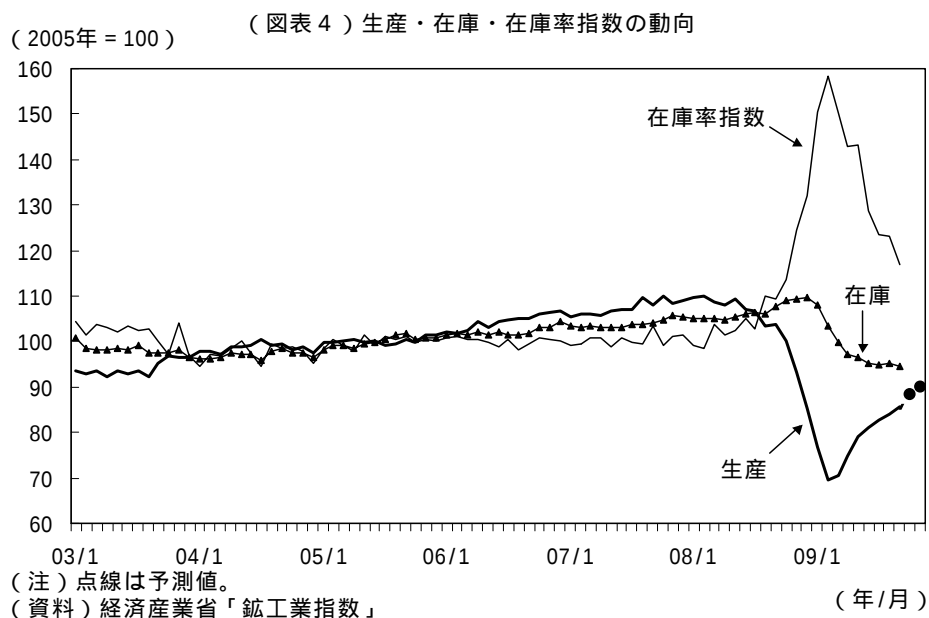


3. 企業部門

(1) 生産

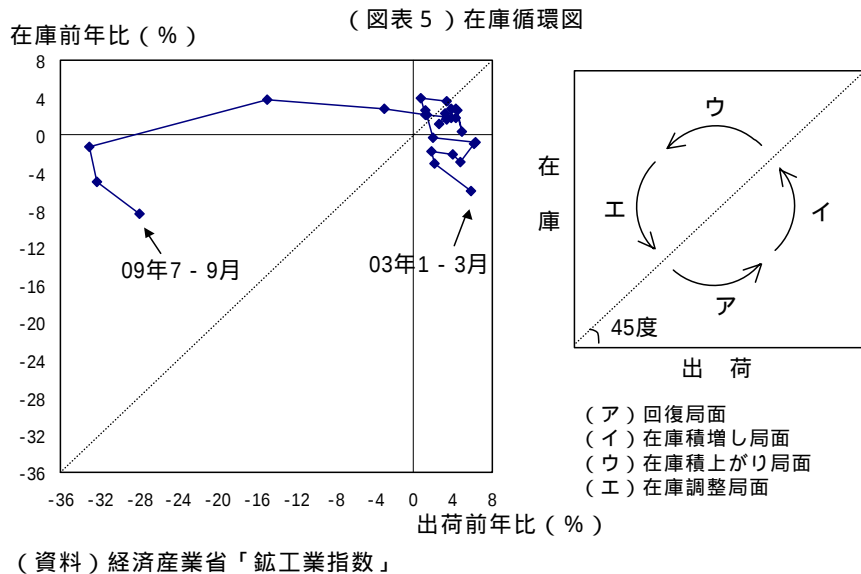
9月の鉱工業生産指数は85.7 (平成17年 = 100)、前月比で2.1%上昇と、7ヵ月連続で上昇した (図表 4)。業種別に見ると、輸送機械、電子部品・デバイス工業、電気機械工業などで上昇した。

先行きについて製造工業生産予測調査を見ると、10月は前月比3.1%の上昇、11月も同1.9%の上昇と、当面は堅調に推移すると見込まれている。



また、製造業全体の在庫状況を分析すると、2009年7～9月期については、依然として在庫調整局面にあるが、徐々に45度線に近づいている (図表 5)。

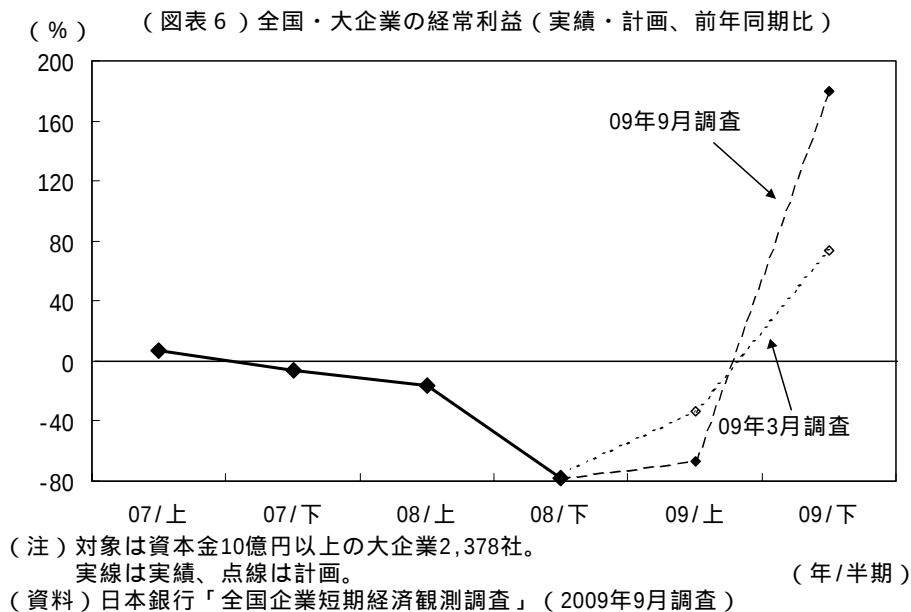
今後は、緩やかながら持ち直し傾向が続くとみられる。



(2) 設備投資

設備投資は、6四半期ぶりに前期比プラスとなった。

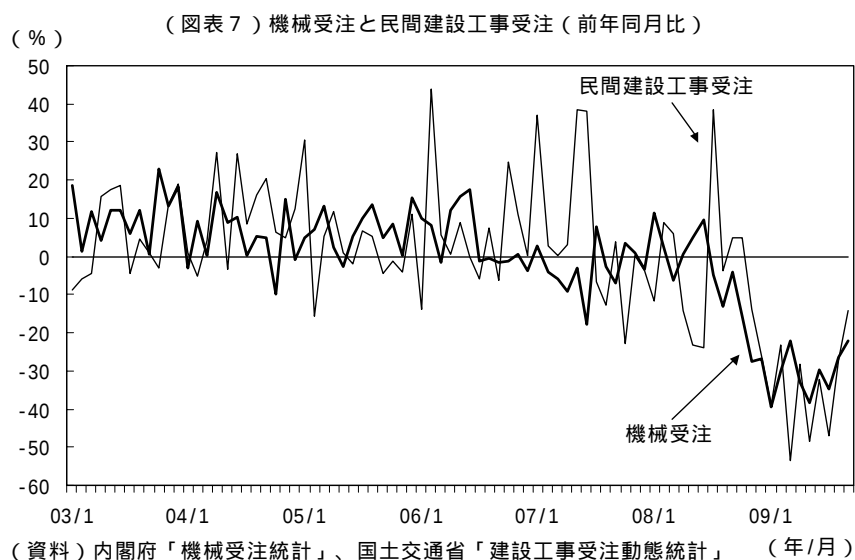
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」(9月調査) によると、全国企業・大企業の経常利益は、2009年度上期までは前年度比で減益が続く。2009年度下期には増益の見通しであるが、リーマンショック以前の利益水準回復には至らない(図表 6)。



設備投資の先行指標を見ると、民間建設工事受注(大手50社) については、9月前年同月比14.1%減と11ヵ月連続で減少し、また、機械受注(船舶・電力を除く民需) についても、9月同22.0%減と15ヵ月連続して前年同月を下回ったが、ともにマイナス幅は縮小した(図表 7)。機械受注の2009年10～12月期の見通しについては、前年同期比10.4%減と6四半期連続のマイナスではあるが、マイナス幅は縮小すると見込まれている。

今後、設備投資は持ち直しに向うが、企業の設備過剰感は依然として強く、設備投資の改善は緩やかなものとなるだろう。

実質設備投資は、2009年度前年度比12.7%減、2010年度同3.2%増と見込まれる。

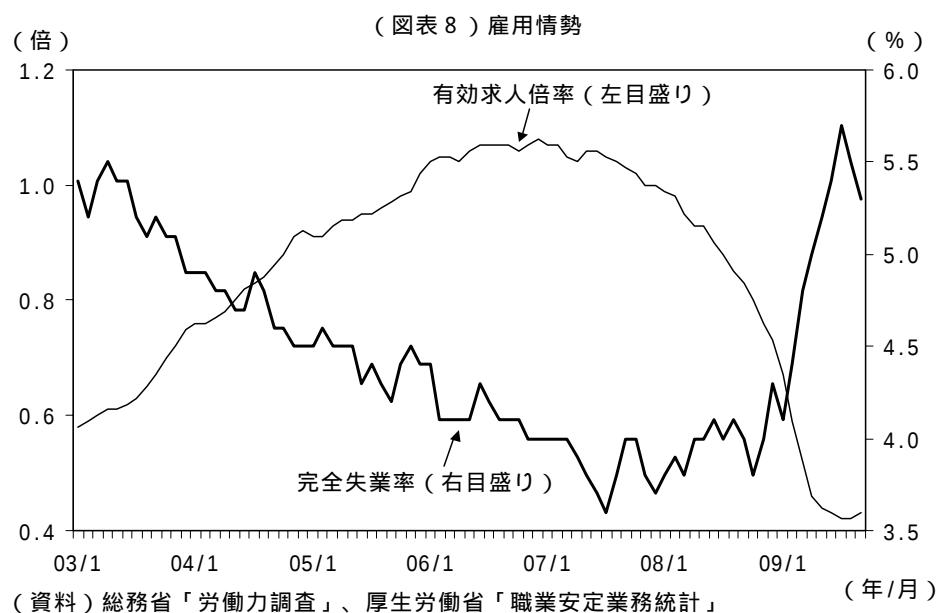


4. 家計部門

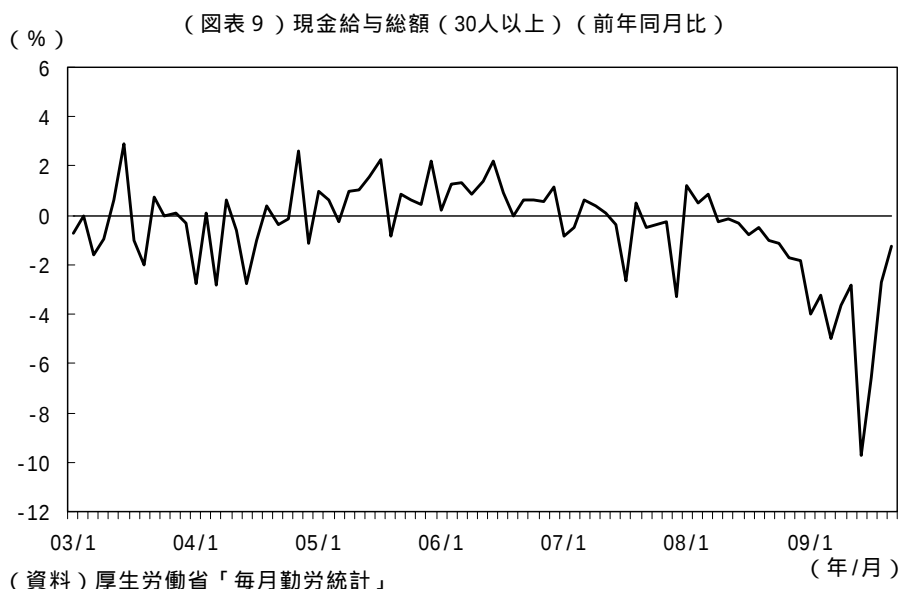
(1) 個人消費

雇用・所得環境は、厳しい状況にある。

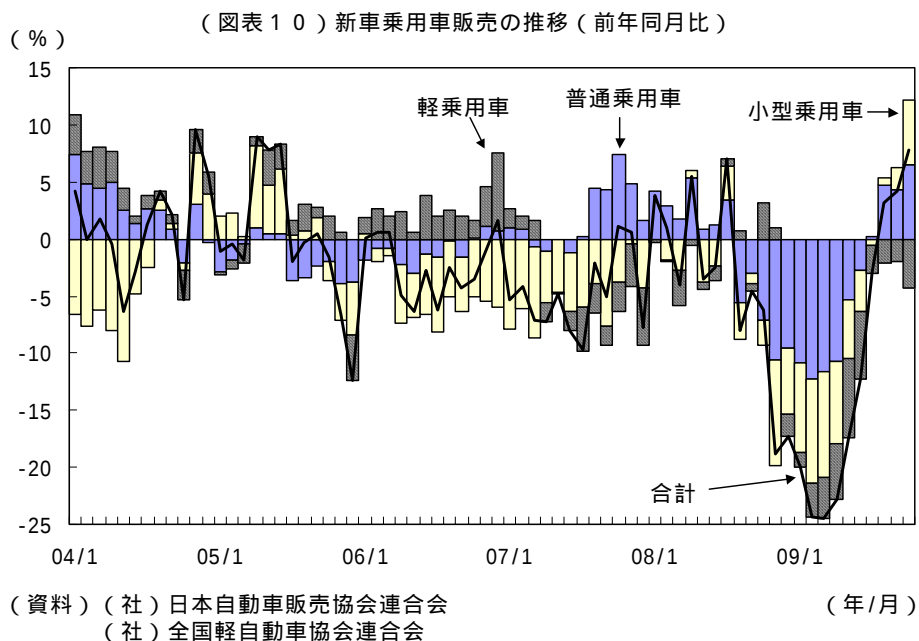
まず、雇用情勢を見ると、9月の完全失業率は5.3%と2ヵ月連続で低下しており、限界的な労働需給を示す有効求人倍率も、9月は0.43倍と前月より上昇したが、依然として過去最悪に近い水準で推移している(図表8)。



家計の収入面を見ると、9月の現金給与総額は前年同月比1.3%減と、減少傾向が続いているが、マイナス幅は縮小している（図表9）。



一方、10月の新車乗用車販売台数は、前年同月比7.8%増と3ヵ月連続で増加した。特に、普通乗用車・小型乗用車が前年同月比で二桁増となるなど、エコカー減税等の景気対策効果が鮮明にあらわれている（図表10）。



今後を見通すと、既存の景気対策効果は薄れるが、子ども手当など新たな政策が下支えする。ただし、雇用・所得環境の厳しさを背景に、自律的な回復までには時間がかかると予想される。

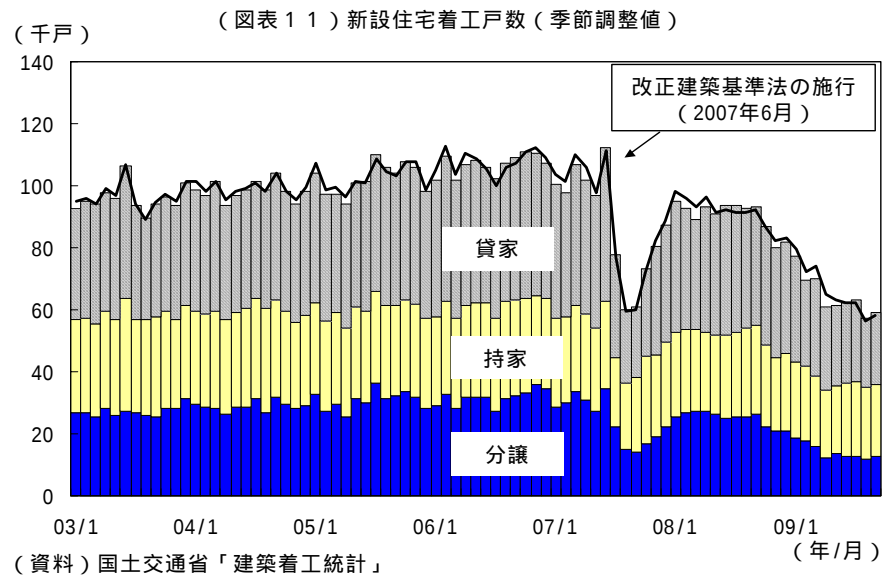
実質個人消費は、2009年度前年度比0.6%増、2010年度同0.9%増と予想する。

(2) 住宅投資

9月の新設住宅着工戸数は、61千戸（季節調整値）、前年同月比37.0%減と、大幅な減少が続いている（図表11）。季節調整済年率換算値では70万戸と低水準で推移しており、所得環境の不透明感から住宅購入を控える動きが続いている。

今後を見通すと、住宅価格の下落や住宅ローン減税などを背景に、下げ止まりに向かうとみられるが、雇用・所得に対する先行き懸念が広がるなか、住宅投資の改善は緩やかなものとなる。

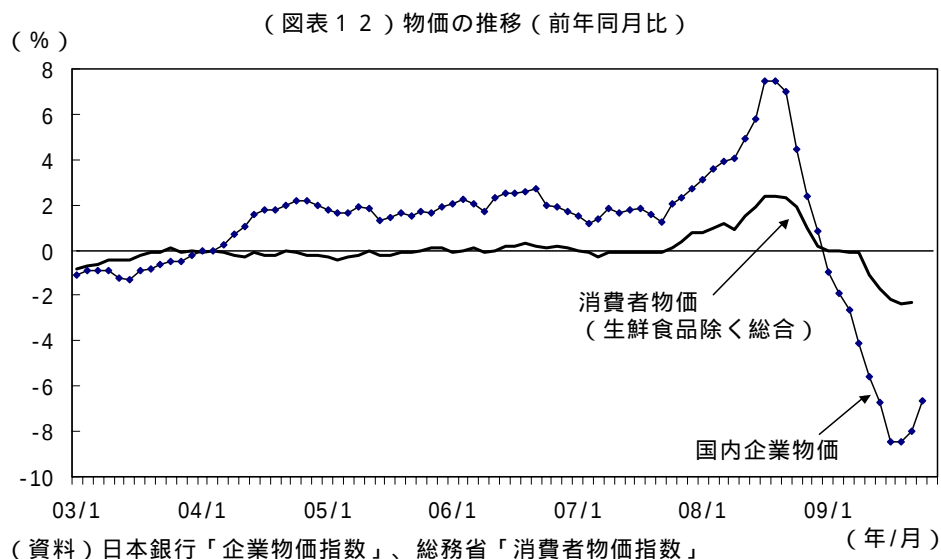
実質住宅投資は、2009年度は同18.7%減、2010年度が同1.1%増と予想する。



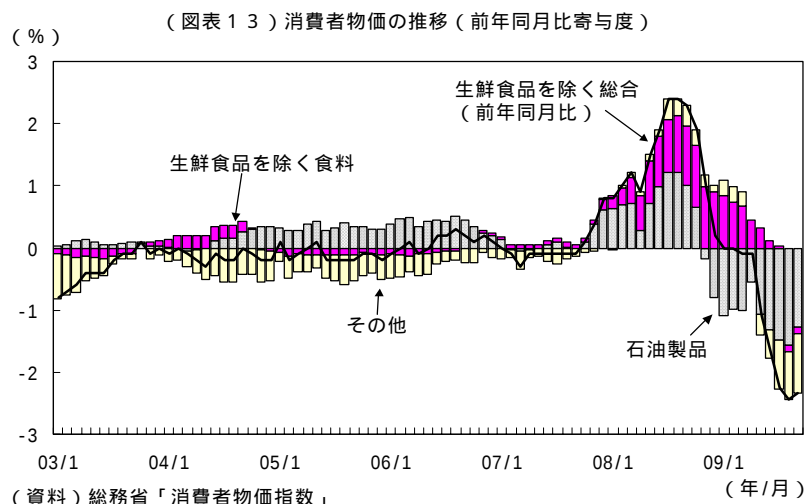
5. 物価・金利

(1) 物価

国内企業物価は、10月に前年同月比6.7%下落とマイナス幅は縮小したが、引き続き大幅な下落となった（図表12）。



また、消費者物価（除く生鮮食品）についても、9月は前年同月比2.3%の下落と、大幅なマイナスが続いている（図表13）。ガソリンなど石油製品価格や、テレビなど教養娯楽用耐久財の価格下落が寄与している。



今後を見通すと、原油価格下落の影響は縮小しつつあるが、需給悪化に伴う物価押下げ圧力は続くことから、デフレが懸念される。

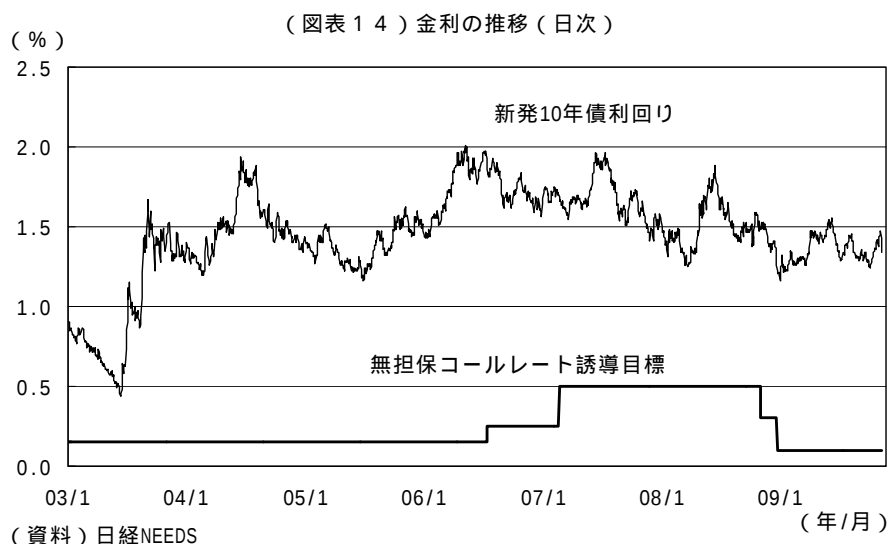
国内企業物価は、2009年度前年度比5.6%下落、2010年度同1.4%下落と見込まれる。消費者物価は2009年度同1.6%下落、2010年度同0.9%下落と見込まれる。

(2) 金利

短期金利（コールレート）は、誘導目標の0.1%近辺で推移した。また、長期金利は、財政悪化懸念などを背景に1.4%台まで上昇したが、その後は1.3%台まで低下した。

（図表14、11月中旬現在）。

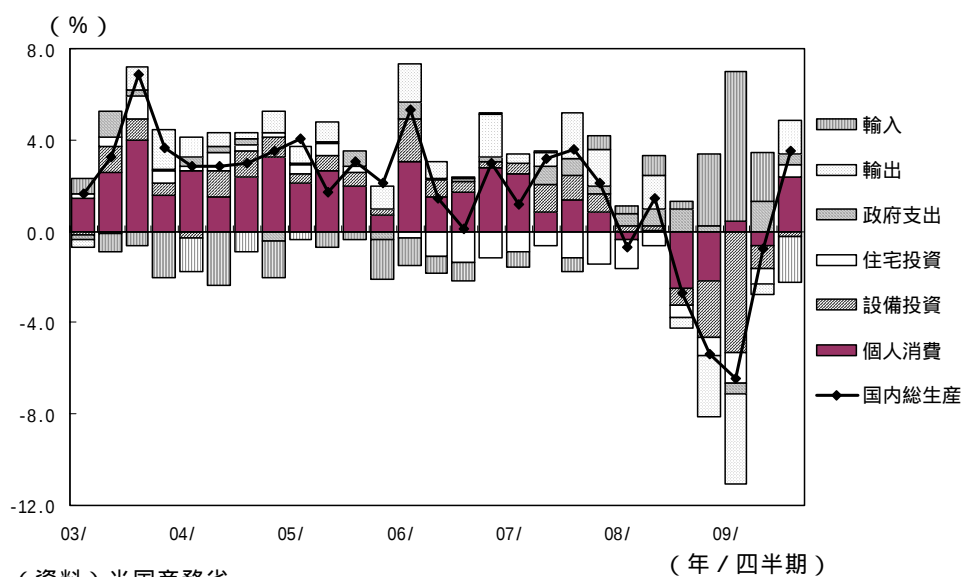
日銀は、昨年来実施してきたCP購入など時限措置の一部を終了することを決定したが、金利水準については、極めて緩和的なスタンスを当面維持すると表明している。長期金利については、1%台で推移するとみられる。



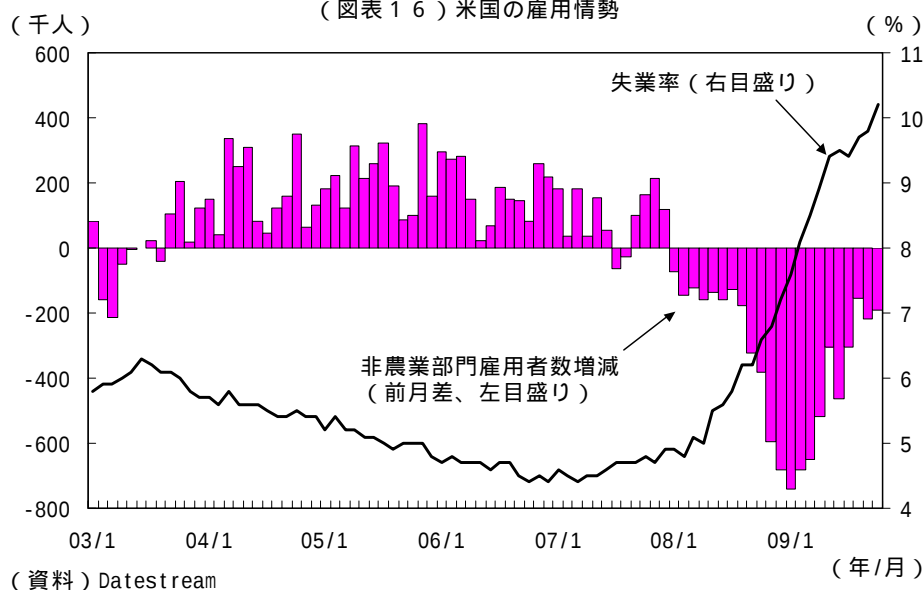
6．米国経済

2009年7～9月期の実質経済成長率（速報値）は、前期比年率3.5%増と、5四半期ぶりにプラス成長となった。内訳をみると、GDPの約7割を占める個人消費が自動車買い替え奨励策の影響などにより同3.4%増とプラスに転じ、住宅投資も同23.4%増と大幅なプラスに転じた。また、設備投資は同2.5%減と減少が続いているが、マイナス幅は縮小傾向にあり、内需中心の持ち直しを示している（図表15）。一方、雇用情勢をみると、10月の非農業部門の雇用者数は、前月比19万人減と減少幅が縮小しているものの（図表16）、失業率は10.2%と1983年4月以来の水準にまで上昇しており、雇用情勢の厳しさは増している。

（図表15）米国実質GDP前期比年率（寄与度）の推移



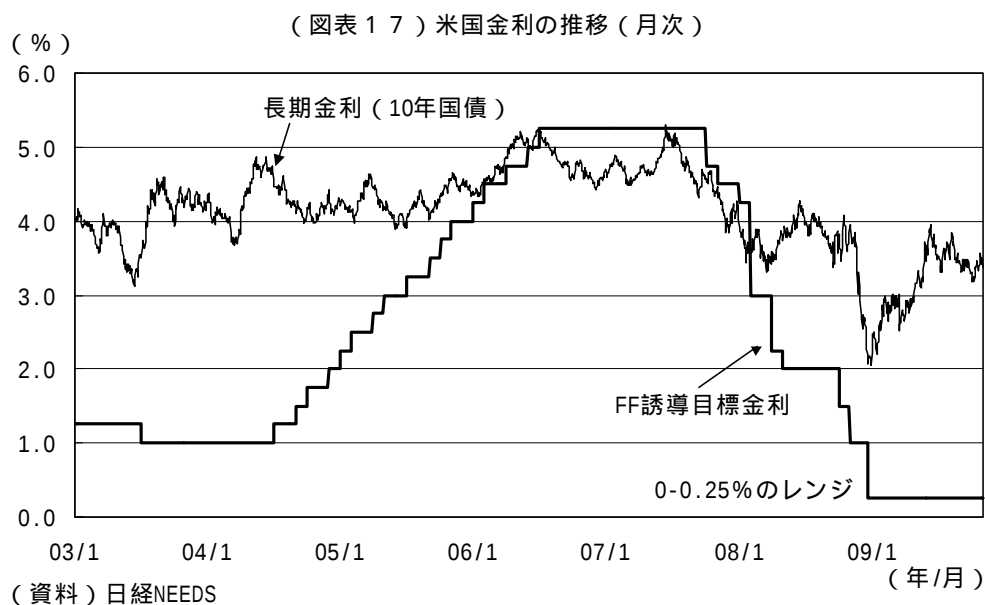
（図表16）米国の雇用情勢



今後を見通すと、住宅投資や設備投資に持ち直しの動きがみられるが、政策効果の剥落や厳しい雇用環境を背景に個人消費の先行きには不透明感も残るため、景気の回復ペースは緩やかなものに止まるであろう。また、金融システムに対する懸念も残っており、注視が必要である。

米連邦準備制度理事会（F R B）は政策金利の誘導目標を年0%～0.25%のレンジに保っている。景気の現状判断を小幅に上方修正したが、先行きに対する慎重な見方は変えておらず、F R Bは当面、金融緩和スタンスを維持するとみられる（図表17）。

米国の実質経済成長率は、2009年前年比2.5%減、2010年同1.7%増と見込まれる。

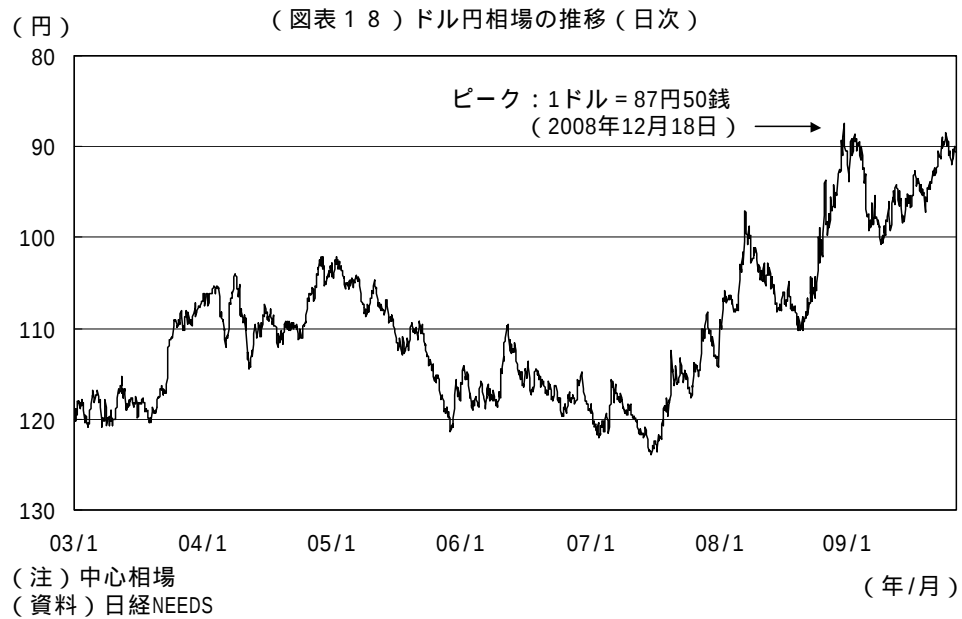


7. 為替レート

円ドルレートは、足許では1ドル＝90円前後で推移している（図表18、11月中旬現在）。

当面は、米国の超低金利政策が長期化するとの観測などから円高圧力が続くが、積極的な円買い要因は乏しく、一方的に円高傾向で推移するとは考えにくい。

2009年度は1ドル＝93.10円（平均）、2010年度は1ドル＝92.50円（平均）と予想される。



業務部経済調査グループ 高橋 達郎 03-5232-8641(直通)

本レポートは情報提供を目的として作成されたものであり、商品勧誘を目的としたものではありません。記載されているデータは、各種情報源から入手、加工したものです。正確性と完全性を保証するものではなく、また、内容については将来見解の変更もありえます。本レポートを全文または一部転載する場合は出所を明記して下さい。